

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri penerbangan merupakan sektor krusial dalam mendukung perekonomian suatu negara di Indonesia, yang terdiri atas lebih dari 17.000 pulau, peran transportasi udara sangat penting dalam mempercepat arus barang dan penumpang (Kementrian Perhubungan, 2021). Salah satu pemain utama dalam sektor ini adalah PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), maskapai penerbangan nasional yang telah beroperasi sejak 1949 (Garuda Indonesia, 2023). Sebagai maskapai milik negara dan perusahaan publik, Garuda Indonesia dihadapkan pada tuntutan untuk menjaga keberlanjutan operasional sekaligus memberikan kinerja finansial yang baik bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Namun, dalam beberapa tahun terakhir, Garuda menghadapi tantangan besar, terutama karena tekanan eksternal seperti ketidakstabilan ekonomi global dan perubahan perilaku konsumen, serta dampak langsung dari pandemic COVID-19 (Gunawan, 2022).

Pandemi COVID-19 menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi kinerja perusahaan penerbangan di seluruh dunia, termasuk Garuda Indonesia. Selama pandemi, jumlah penerbangan internasional dan domestik mengalami penurunan signifikan akibat pembatasan perjalanan dan perubahan perilaku konsumen yang cenderung menghindari perjalanan (Pearce, 2020). Kondisi ini memaksa perusahaan untuk mengurangi operasional, bernegosiasi ulang dengan kreditur, dan merestrukturisasi utang.

Selain itu, perusahaan juga dihadapkan pada masalah internal, seperti beban utang yang tinggi dan ketergantungan pada penyewaan pesawat dari pihak ketiga, yang meningkatkan risiko kebangkrutan dan mengancam kelangsungan hidup Garuda sebagai perusahaan negara (BUMN, 2022).

Perusahaan *go public* maupun *non-public* memerlukan laporan keuangan sebagai catatan informasi yang menunjukkan kondisi keuangan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2015). Analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya adalah keinginan untuk mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan. Kesehatan suatu perusahaan bisa digambarkan dari titik sehat yang Paling ekstrem hingga ke titik paling tidak sehat yang paling ekstrem. Kesulitan keuangan bisa berarti mulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) yang bersifat sementara dan belum begitu parah hingga pernyataan kebangkrutan (Utomo, 2018). Kinerja perusahaan yang kurang baik secara terus menerus dapat menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*), yang merupakan gejala atau indikator awal bahwa perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan (Barry, 2019).

Selama 50 tahun terakhir, prediksi kebangkrutan telah menjadi bidang yang semakin menarik bagi para peneliti di seluruh dunia. Banyak studi akademis telah didedikasikan untuk mengeksplorasi model prediksi kegagalan perusahaan dengan akurasi yang lebih baik. Sejak terobosan dalam model prediksi kebangkrutan diperkenalkan oleh Altman pada tahun 1968, banyak

penelitian telah difokuskan pada prediksi kesulitan keuangan perusahaan (Shi & Li, 2019). Kebangkrutan biasanya dimulai dengan masalah keuangan, terutama yang berkaitan dengan likuiditas. Kekurangan likuiditas dapat menghalangi perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, yang dikenal dengan istilah *financial distress*. Tahap akhir dari kebangkrutan terjadi ketika perusahaan gagal mengatasi masalah keuangan yang dihadapi, dan akhirnya tidak mampu melanjutkan operasionalnya (Effendi, 2018).

Kebangkrutan atau pailit dapat terjadi pada setiap perusahaan, termasuk perusahaan besar yang telah beroperasi lama. Oleh karena itu, penting untuk menganalisis tanda-tanda kebangkrutan guna mengantisipasi kondisi perusahaan di masa depan. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan menganalisis rasio-rasio keuangan perusahaan menggunakan model-model tertentu. Hal ini penting mengingat kenyataan bahwa beberapa perusahaan dilikuidasi akibat kebangkrutan (Husein & Pambekti, 2015).

Analisis prediksi kebangkrutan menjadi relevan dalam situasi seperti ini untuk mengetahui seberapa besar risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan. Dalam konteks manajemen keuangan, terdapat beberapa metode untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan, di antaranya adalah model Foster dan model Springate.

Model Springate yang dikembangkan oleh Gordon Springate (1978) menjelaskan bahwa model prediksi kebangkrutan (*financial distress prediction model*) yang mirip dengan model Altman Z-Score, metode ini menggunakan kombinasi rasio keuangan untuk menilai kesehatan perusahaan dan mendeteksi

risiko kebangkrutan. Dengan mengombinasikan kedua model ini, diharapkan dapat diperoleh hasil yang lebih akurat dan komprehensif terkait kondisi kesehatan keuangan Garuda Indonesia. Dengan adanya prediksi kebangkrutan, pihak-pihak terkait dapat lebih proaktif dalam mengelola risiko, mengambil keputusan investasi atau kredit yang lebih baik, dan melakukan tindakan perbaikan jika diperlukan. Dengan demikian, prediksi kebangkrutan dapat menjadi alat yang sangat berharga dalam pengelolaan keuangan dan pengambilan keputusan di tingkat perusahaan maupun di tingkat pasar keuangan secara keseluruhan (Darsono & Ashari, 2018).

Di sisi lain, metode Foster (1986) adalah teknik proyeksi atau *forecasting* keuangan yang digunakan untuk memperkirakan kebutuhan pendanaan dan pertumbuhan perusahaan berdasarkan data historis. Metode ini mengasumsikan bahwa rasio keuangan historis akan tetap relevan atau konstan di masa depan. Tujuan utamanya adalah memproyeksikan laporan keuangan (seperti neraca dan laporan laba rugi) untuk merencanakan modal kerja dan menentukan kebutuhan dana tambahan (Foster, 1986).

Kajian literatur terkait metode prediksi kebangkrutan perusahaan, ditemukan berbagai hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya perbedaan hasil pada penggunaan metode seperti Springate dan Foster. Penelitian terdahulu menunjukkan variasi dalam potensi kebangkrutan di berbagai perusahaan yang dianalisis menggunakan berbagai metode. Fitriani dan Huda (2020) menemukan bahwa metode Springate pada PT Garuda Indonesia berpotensi mengalami kebangkrutan selama tujuh tahun terakhir,

mencerminkan kondisi finansial yang mengkhawatirkan bagi maskapai tersebut. Sebaliknya, Sakinah dan Puji (2021) melaporkan bahwa PT Smartfren Telecom Tbk tidak menunjukkan potensi kebangkrutan ketika dianalisis dengan metode yang sama, menandakan stabilitas keuangan perusahaan tersebut. Selain itu, Saputra et al. (2019) menganalisis PT Bank Mandiri Tbk dan menyimpulkan bahwa hampir semua metode yang digunakan, termasuk Altman Z-Score dan Foster, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam zona aman, meskipun Z-Score-nya berada dalam *grey area*. Di sisi lain, Alfath dan Nur (2022) melaporkan bahwa hasil penelitian menggunakan metode Foster pada PT Krakatau Steel Tbk pada tahun 2017, 2020, dan 2021 juga menunjukkan bahwa perusahaan ini tidak berpotensi mengalami kebangkrutan. Perbedaan temuan ini memberikan kontribusi terhadap pembentukan gap penelitian yang penting untuk diteliti lebih lanjut. Perbedaan tersebut disebabkan oleh berbagai faktor seperti jenis industri, periode penelitian, dan kondisi keuangan perusahaan.

Peneliti-peneliti sebelumnya pada PT Garuda Indonesia Tbk telah menggunakan metode Springate dan Foster untuk memprediksi kebangkrutan, namun analisis tersebut hanya mencakup hingga tahun 2020. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, dilakukan perluasan dengan menambah prediksi kebangkrutan untuk periode tahun 2021 hingga 2023. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai prediksi kebangkrutan PT Garuda dengan memasukkan data terbaru hingga 2023, sehingga dapat memberikan wawasan

yang lebih akurat dan relevan bagi para pemangku kepentingan. Kombinasi kedua model ini memungkinkan penelitian untuk memberikan analisis yang lebih komprehensif, karena memadukan evaluasi arus kas, profitabilitas, dan stabilitas operasional perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu hanya menggunakan satu model prediksi, yang dapat menyebabkan hasil analisis kurang akurat dalam menggambarkan kondisi perusahaan secara menyeluruh (Wahyuni & Hartono, 2016).

Penelitian ini penting untuk memberikan rekomendasi bagi manajemen perusahaan, pemerintah, dan pemangku kepentingan lainnya dalam menyusun strategi keberlanjutan bisnis. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur manajemen risiko dan keuangan, terutama di sektor penerbangan yang sangat dinamis. Analisis ini tidak hanya memberikan perspektif tentang kesehatan finansial perusahaan, tetapi juga membantu dalam pengambilan keputusan strategis untuk memitigasi risiko kebangkrutan di masa depan (Gitman & Zutter, 2015). Dengan semakin kompleksnya tantangan bisnis yang dihadapi, khususnya di sektor penerbangan, penelitian mengenai prediksi kebangkrutan menggunakan metode Foster dan Springate dapat memberikan wawasan yang berharga. Selain itu, penelitian ini juga dapat berfungsi sebagai studi kasus untuk perusahaan lain di sektor serupa yang menghadapi tantangan finansial. Hal ini diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk lebih proaktif dalam mengidentifikasi risiko dan merencanakan langkah-langkah mitigasi yang tepat agar tetap bertahan dalam jangka panjang.

Berdasarkan uraian di atas, dipaparkan laporan keuangan PT Garuda Indonesia tahun 2019 hingga 2023 dalam tabel berikut:

Tabel 1.1
Data Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk Tahun 2019 – 2024
(dalam USD)

Tahun	Keterangan			
	Aset Lancar (USD)	Liabilitas Lancar (USD)	Ekuitas (USD)	Laba/Rugi (USD)
2019	1.133.892.533	3.395.880.889	582.578.269	-44.567.515
2020	536.547.176	4.294.797.755	-1.943.024.247	-2.476.633.349
2021	305.725.029	5.771.313.185	-6.110.059.715	-4.174.004.768
2022	801.153.852	1.681.029.672	-1.533.099.150	3.736.670.304
2023	653.772.901	1.165.155.552	-1.282.727.174	251.996.580

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, diketahui bahwa selama periode 2019 hingga 2023, PT Garuda Indonesia Tbk mengalami fluktuasi signifikan pada komponen keuangan utamanya yang mencerminkan dampak mendalam dari pandemi COVID-19 dan proses pemulihan berikutnya. Aset lancar perusahaan mengalami penurunan tajam dari USD 1,13 miliar pada 2019 menjadi hanya USD 305 juta pada 2021. Penurunan ini terjadi karena pembatasan perjalanan udara global yang mengakibatkan penurunan drastis dalam pendapatan, sementara perusahaan tetap harus memenuhi kewajiban operasional. Akibatnya, aset lancar seperti kas dan piutang digunakan untuk menutup biaya operasional, termasuk pemeliharaan pesawat dan gaji pegawai. Pada 2022, aset lancar kembali meningkat menjadi USD 801 juta seiring dengan pelonggaran pembatasan perjalanan dan pemulihan ekonomi global yang memicu kenaikan permintaan penerbangan. Namun pada 2023, aset lancar kembali menurun menjadi USD 653 juta yang disebabkan oleh tekanan

operasional, termasuk penggunaan kas untuk pembayaran utang jangka pendek, beban keuangan, serta alokasi dana cadangan untuk pemeliharaan armada pesawat (Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tahun 2023). Liabilitas lancar juga menunjukkan tren naik signifikan pada 2020 dan 2021, masing-masing mencapai USD 4,29 miliar dan USD 5,77 miliar. Kenaikan ini terjadi karena perusahaan harus menutupi kerugian operasional yang besar akibat pandemi dan terpaksa menambah utang untuk mempertahankan kelangsungan bisnis, termasuk melalui restrukturisasi kewajiban sewa pesawat dan pinjaman jangka pendek (Tempo, 12/2020). Ketergantungan terhadap utang menyebabkan meningkatnya risiko keuangan serta tekanan terhadap likuiditas dan solvabilitas perusahaan (DJKN, 10/2020). Namun pada 2022 dan 2023, liabilitas lancar menurun secara signifikan menjadi USD 1,68 miliar dan USD 1,16 miliar. Penurunan ini disebabkan oleh keberhasilan perusahaan dalam menyelesaikan restrukturisasi utang, termasuk penghapusan sebagian kewajiban dan konversi utang menjadi ekuitas yang memberikan ruang likuiditas lebih lega. Di sisi ekuitas, PT Garuda Indonesia mengalami penurunan tajam hingga mencatatkan ekuitas negatif sejak 2020, yaitu sebesar -USD 1,94 miliar dan terus menurun hingga -USD 6,11 miliar pada 2021. Hal ini mencerminkan kerugian akumulatif yang besar dan ketidakmampuan perusahaan dalam menyeimbangkan antara aset dan liabilitasnya (DJKN, 10/2021). Walaupun terjadi sedikit perbaikan pada 2022 dan 2023 sebesar -USD 1,53 miliar dan -USD 1,28 miliar, posisi ekuitas tetap negatif dan menunjukkan bahwa perusahaan masih dalam kondisi keuangan yang sangat

rentan. Sementara itu dari sisi laba atau rugi, perusahaan terus mencatatkan kerugian pada 2019 hingga 2021 dengan titik terendah pada 2021 yakni sebesar -USD 4,17 miliar. Kerugian tersebut terutama disebabkan oleh penurunan pendapatan drastis akibat pandemi serta tingginya beban operasional dan keuangan. Pada 2022, perusahaan mencatatkan laba sebesar USD 3,73 miliar, meskipun sebagian besar laba ini berasal dari pendapatan non-operasional, yaitu restrukturisasi utang senilai sekitar USD 2,85 miliar. Pada 2023, meskipun perusahaan tetap mencatatkan laba sebesar USD 252 juta, nilainya menurun signifikan karena meningkatnya beban usaha dan beban lainnya yang tidak diimbangi dengan pertumbuhan pendapatan yang cukup (StockWatch, 11/2023).

Faktor-faktor ini kemudian berdampak pada harga saham PT Garuda Indonesia yang akan ditunjukkan pada gambar berikut:

Tabel 1.2
Harga Saham PT Garuda Indonesia pada Akhir Tahun
(dalam rupiah)

Tahun	Harga per Lembar Saham
2.019	457
2.020	369
2.021	204
2.022	-
2.023	69

Sumber: Market Bisnis.com

Harga saham PT Garuda Indonesia selama tahun 2019 hingga saat ini terus mengalami penurunan yang sangat signifikan dimana harga saham GIAA yang sempat menyentuh level Rp457 per lembar pada penutupan perdagangan akhir 2019 kini terus jeblok mencapai level terendah yakni

Rp48 per lembar saham pada tahun ini. PT Garuda Indonesia juga mengalami penghentian sementara (suspensi) oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diberlakukan sejak 18 Juni 2021 sebagai akibat dari penundaan pembayaran kupon sukuk global senilai USD500 juta yang jatuh tempo pada Desember 2021 sehingga tidak ada aktivitas jual-beli saham perusahaan sepanjang tahun 2022 (CNBC, 03/01/2023). Saham GIAA juga mendapatkan notasi khusus E serta X dari Bursa Efek Indonesia sebagai akibat dari nilai ekuitas negatif berdasarkan laporan keuangan per kuartal III/2024 (MarketBisnis, 11/2024).

Berdasarkan faktor-faktor di atas, penulis memilih menggunakan metode Foster dan Springate untuk menganalisis risiko kebangkrutan perusahaan karena metode Springate menekankan pada analisis beberapa rasio keuangan utama yang mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset jangka pendek, seperti modal kerja terhadap total aset dan EBIT terhadap total aset, sementara metode Foster memberikan analisis yang lebih mendalam terhadap profitabilitas dan produktivitas aset perusahaan melalui kombinasi rasio keuangan yang lebih kompleks. Dengan menggabungkan kedua metode ini, penulis dapat menghasilkan analisis yang lebih komprehensif di mana Springate memberikan perspektif jangka pendek dan Foster memberikan pandangan jangka panjang. Hal ini memungkinkan evaluasi yang lebih akurat terhadap potensi kebangkrutan berdasarkan berbagai dimensi keuangan perusahaan. Dengan menilai aspek-aspek seperti nilai aset, ekuitas, liabilitas, dan laba perusahaan, kedua metode ini memanfaatkan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan kesehatan finansial

perusahaan, sehingga dapat memberikan indikasi awal mengenai potensi kebangkrutan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Effendi (2018), metode Foster dan Springate efektif dalam memprediksi kebangkrutan dengan menganalisis rasio-rasio keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Perbandingan Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Springate dan Foster Pada PT. Garuda Indonesia (2019-2023)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana perbandingan hasil analisis metode Springate dan Foster dalam memprediksi kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia?
2. Faktor apa saja yang berdampak pada terjadinya kebangkrutan di PT Garuda Indonesia?
3. Strategi apa yang dapat diterapkan oleh PT Garuda Indonesia untuk bangkit dan memulihkan kondisi keuangannya?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui hasil perbandingan analisis metode Springate dan Foster dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

2. Mengetahui faktor apa saja yang berdampak pada terjadinya kebangkrutan di PT Garuda Indonesia.
3. Menganalisis strategi apa yang dapat diterapkan oleh PT Garuda Indonesia untuk bangkit dan memulihkan kondisi keuangannya.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan dari penelitian ini, maka diharapkan hasil penelitian ini mampu memberi manfaat kepada:

1. Pihak perusahaan

Penelitian ini harapannya mampu sebagai sumber informasi dalam memprediksi kebangkrutan sehingga dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menghindari potensi kebangkrutan jika dilihat dari laporan keuangan entitas.

2. Investor

Penelitian ini diharap mampu dijadikan bahan pemikiran bagi investor untuk menentukan investasi saham di perusahaan yang dapat dikategorikan aman dari potensi kebangkrutan jika dilihat dari laporan keuangannya sehingga dapat memberikan keuntungan bagi investor.

3. Mahasiswa

Penelitian ini diharap mampu sebagai wadah untuk mengimplementasikan ilmu pengetahuan yang didapatkan saat di bangku kuliah untuk dapat menilai dan menganalisis potensi kebangkrutan pada perusahaan.